

# 我国本土零售商的盈利模式与规模扩张

## ——以苏宁、国美为例

吴红光

(厦门大学 经济研究所,福建 厦门 361005)

**摘 要** 文章在对比分析国内外零售商盈利模式的基础上,论证了在我国本土零售商“吃供应商”盈利模式主导下,占用供应商资金实现规模扩张是我国零售商的主要扩张方式,随后以国美和苏宁为例对我国本土零售商的规模扩张方式进行了实例分析。最后,作者指出,我国本土零售企业必然逐渐由“吃供应商”的外延发展模式向“吃差价”的内涵发展模式回归。

**关键词** 盈利模式;“吃供应商”;规模扩张

**中图分类号** F713.32

**文献标识码** A

**文章编号** :1002-3240(2010)04-0063-03

改革开放 30 年来,我国零售业获得了快速的发展。我国加入 WTO 以后,外资零售业大举进入中国,外资大卖场的“低价风潮”给我国零售业带来了巨大的冲击,本土企业的跟进直接降低了整个零售行业的毛利水平,众多的本土零售企业出现了微利甚至亏损的状况。但是在低利率状态下,我国零售业尤其是大型零售企业仍然实现了快速的规模扩张,从而零售企业对资金的需求就可能出现较大的缺口。面临这种资金需求缺口,我国本土零售企业是如何解决的?这与零售企业的盈利模式又有何关联?本文将从盈利模式的角度对此问题进行研究。

### 一、国外零售商的盈利模式

国外零售商一般采取的是“吃差价盈利模式”,即通过扩大网点规模和提高销售规模,逼迫供应商降低采购价格,获取采购价与零售价差价以达到盈利的目的。在这种盈利模式下,零售商提高零售价格的空间会因商品越来越丰富、零售市场的进一步饱和而越来越小。但与此同时,随着零售企业经营规模的不断扩大,市场份额的不断增加,迫使厂商进一步降低采购价格的能力也在不断增强,零售商在将好处部分转移

给消费者(比如降低零售价,或在价格不变的条件下提供更好的服务)的同时增加自己的利润。因此,国外零售商高毛利率不是抬高零售价格的结果,而是压低进货价格的结果。

国外零售商的这种零售盈利模式需要具备两个条件:一是零售企业规模足够大,可以支配厂商的价格行为;二是零售企业可以通过大量销售降低厂商的生产成本,使他们在降低零售商采购价格后还有利可图。

### 二、我国本土零售商的盈利模式

与国外零售商盈利模式相比,国内本土零售商的利润来源有巨大的差别。国内零售商实际盈利模式是在兼顾“吃差价”的基础上,一方面通过“天天低价”与现金交易的销售模式取悦消费者以巩固其对销售终端的控制权,另一方面通过规模扩张来压低采购价格,同时依靠延期支付货款、获取通道费等不同类型的返利以弥补销售业务的亏损,即所谓的“吃供应商”的盈利模式。

如图 1 左图所示,我国重点零售商的其他业务利润大多高于正常的营业利润,仅华联超市和国美电器的营业利润是高于其他利润。而从其他利润与净利润

收稿日期 2010-03-10

作者简介:吴红光(1975-) ,安徽安庆人,深圳联合证券研究所零售业专职分析师,2007 年中国最佳零售业证券分析师,厦门大学经济研究所 2004 级产业经济学博士研究生,研究方向:产业经济学。

的对比看,则只有华联超市的其他业务利润低于净利润。而从图1右图其他业务利润与营业利润和净利润的比值看,除华联超市外,其他业务利润占净利润的比重都超过100%,而从我国上市零售公司整体情况看,其他业务利润与营业利润和净利润的比值的平均值分别达到97%和125%,这表明如果扣除其他业务利润,零售商直接的销售带来的业绩为亏损。

相对于“吃差价”盈利模式蕴藏的集约式增长特征,“吃供应商”盈利模式相对较为粗放,但正是这种粗放式盈利模式使得零售商的渠道价值在我国本土零售商盈利过程中显得尤为重要。这主要体现为,网点规模越大、布局越合理,销售规模越庞大,零售商从上游制造商获得的采购价越低,延期支付供应商货款时间越长,获取的返利和通道费也越多。而这种盈利模式,尤其是延期支付供应商货款,对于目前我国本土零售商的规模扩张尤其重要。

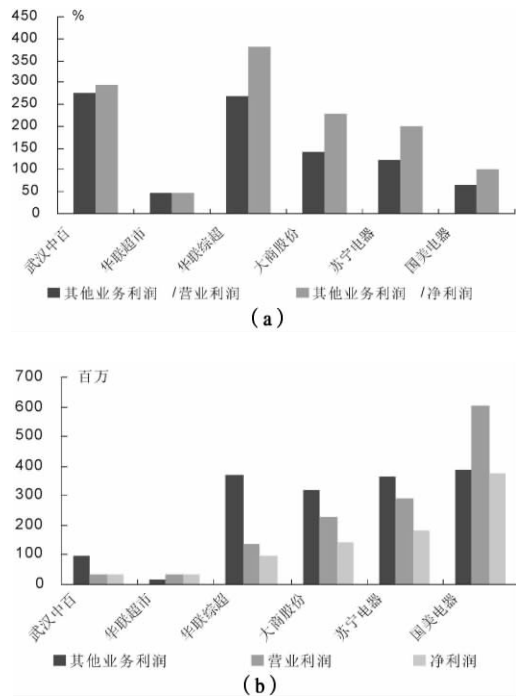


图1 我国重点零售商其他业务利润(a)及其所占比例(b)

注 (1) 其他业务利润主要是通过零售商的渠道价值从供应商处获取的利润来源;(2) 资料来源:联合证券研究所、WIND 资讯、BLOOMBERG (3) 物美、联华、国美电器单位为百万港币。

### 三、“吃供应商”盈利模式下占用供应商资金实现的本土零售企业规模扩张

零售业具有明显的规模经济效应。规模化经营下的“集中采购”、“统一配送”、“标准化复制”等能够极大地降低经营成本和费用,并有利于增强品牌影响力,提高市场占有率和对终端消费者的控制力及与供应商的谈判能力。因而对于规模经济的追求促使国内本

土零售商纷纷加快其网点扩张,造成国内零售商资金需求日趋强烈。由于本土零售商盈利水平相对较低,依托自身利润增长无法支持其快速规模扩张需要。

在这种情况下,占用供应商资金成为本土零售企业规模扩张的重要资金来源。这是因为,依托渠道价值在供应商产生的信用,零售商可延期3-4月支付给供应商货款,而与消费者却是直接的现金交易。随着零售商规模不断扩大,零售商商品的快速周转和销售额的快速提升使得其帐面存有大量浮存现金。由于供应商存放在零售商账户的货款无法得到利息,因此这种交易模式的存在使得零售商可通过资金管理获得周期性无成本短期融资以投入企业的规模扩张。

国内零售企业在规模扩张过程中占用供应商资金可以从国内外零售商的债务结构对比中得到验证。从我国上市零售公司来看,应付账款占流动负债的25.6%,占公司债务结构的23.2%;应付票据占流动负债的10.8%,占公司债务结构的9.9%;二者分别相加占公司流动负债和债务结构的三分之一。如果考虑到短期借款(占流动负债的39.6%,占公司债务结构的35.9%)中大部分也是来自供应商信用资金,那么供应商资金在我国上市零售公司债务结构中所占比例还将进一步提高。

由此可见,供应商资金是我国零售商在规模扩张过程中的重要资金来源。正是由于零售商占用供应商资金数量一般较大,零售商一般存在网点规模扩张的强烈欲望,同时也存在强烈的多元化冲动,其多元化投资一般也都投资于资金需求较大的行业典型的代表就是房地产业。这种情况实际在许多零售商得到有效体现,如华润创业、国美电器、苏宁电器集团、南京中商等都在经营零售业务同时,进入房地产领域,借用其零售业产业的大量浮存现金,将其“贷款”给同公司下属的房地产业务,满足地产开发的资金需求。

### 四、苏宁与国美的实例分析

#### (一)苏宁、国美的主营业务收入与其它业务利润

我国本土零售商的盈利模式在苏宁、国美身上体现得尤为明显。由于两家公司在家电制造商心中渠道价值十分突出,二者不仅可获得比同行更加优惠的采购价,同时还要求供应商按销售规模给予层层递加的返利和通道费,甚至要求垄断制造商特殊型号的产品。正是通过“低价销售-提高销售规模-获得更多返利和通道费”这一循环盈利模式,苏宁和国美利用供应商返利和通道费来抵消低价销售带来的损失,并实际上获得了丰厚的隐蔽利润。

如表1和2所示,2001-2007年间除2005年外国美电器其他业务利润在净利润中所占份额均超过100%;而从2003年开始,苏宁电器的其他业务利润



在净利润中所占份额也超过了 100%。这表明苏宁和国美的主营业务利润是负的,而公司的净利润实现主要依靠体现为供应商返利和通道费等形式的其他业务利润。再看苏宁电器和国美电器其他业务利润与主营业务收入的增速,国美电器 2002-2007 年其他业务利润增长率依次为 249.33%、215.36%、64.50%、61.79%、61.13%和 103.43%,分别是其主营业务收入增长率的 3.51 倍、5.22 倍、1.83 倍、2.50 倍、1.62 倍和 1.44 倍;苏宁电器 2002-2006 年(2007 年其它利润来源于营业收入项合并而无法比较)其他业务利润增长率依次为 529.21%、340.21%、125.68%、151.93%和 39.04%,依次是主营业务收入增长率的 4.73 倍、4.78 倍、2.47 倍、2.03 倍和 0.69 倍,仅 2006 年其他业务利润增长率低于主营收入增长率。因此,其他业务利润已成为国美、苏宁利润的主要来源。

表1 苏宁电器的主营业务收入与其它业务利润增长对比

	2001	2002	2003	2004	2005	2006	2007 <sup>①</sup>
主营收入(亿元)	16.64	35.26	60.34	91.07	159.36	249.27	382.58
其他业务利润(亿元)	0.06	0.36	1.60	3.62	9.12	12.68	18.65
净利润(亿元)	0.25	0.59	0.99	1.81	3.51	7.20	15.23
主营收入增长率(%)		111.89	71.14	50.94	74.99	56.42	53.48
其他业务利润增长率(%)		529.21	340.21	125.68	151.93	39.04	47.08
其他业务利润/净利润(%)	23.15	61.72	161.91	199.85	259.83	176.11	122.46

资料来源:公司历年年报。

注:①2007 年苏宁电器的年报中不再设置其他业务利润项,而是把它合并到营业收入中去。

表2 国美电器的主营业务收入与其它业务利润增长对比

	2001	2002	2003	2004	2005	2006	2007
主营收入(亿元)	38.73	66.19	93.46	119.31	179.59	247.29	424.78
其他业务利润(亿元)	0.25	0.88	2.78	4.58	7.41	12.52	25.47
净利润(亿元)	0.17	0.69	1.79	4.58	7.77	9.43	11.68
主营收入增长率(%)		70.92	41.21	35.16	24.72	37.70	71.77
其他业务利润增长率(%)		249.33	215.36	64.50	61.79	61.13	103.43
其他业务利润/净利润(%)	148.66	127.95	155.54	103.12	95.37	132.77	218.07

资料来源:公司历年年报。

## (二)苏宁和国美占用供应商资金的主要表现

表 3 和表 4 分别是苏宁和国美的债务结构及对应财务支出匹配情况。从两个表中的数据可以看出,两家公司在规模扩张过程中占用供应商资金主要体现在以下指标。

1. 货币现金 / 流动资产比重高。2001-2007 年期间,两家公司账面上的现金及现金等价物 / 流动资产的比例均快速上升,其中 2007 年,国美、苏宁两家公司的现金及现金等价物 / 流动资产的比例分别达到 33.38%和 58.48%,这表明零售商账面现金随着其收入增长而迅速提高。

2. 占用供应商资金能力随着销售规模提升而上升。这主要反映在(应付账款 + 应付票据 + 预收账款) / 销售收入、(应付账款 + 应付票据 + 预收账款) / 流动

资产两个指标上。这两个指标反映零售商对资金占用的能力。从苏宁和国美历年两项指标表现看,国美 2007 年两项指标分别达 27.86%和 70.88%,而苏宁两项指标分别为 11.03%和 55.22%,这表明两家公司占用供应商资金的现象较为突出。

3. 财务费用与流动负债不匹配。根据两家公司财务费用与流动负债配比,两家公司流动负债基本上都是无息的。按照目前短期贷款利率(这里选用历年 6 个月到 1 年期短期贷款利率计算)倒推其应付利息的债务,可知历年苏宁账面未付息债务分别达到数亿元,而国美电器更高达数十乃至上百亿元。

4. 门店快速扩张,如不占用供应商资金则存在巨大资金缺口。根据行业经验,零售商规模扩张一般只需支付开办费,而货款实际都是由供应商垫付。为还原苏宁电器和国美电器新增门店需要资金,假设不占用供应商资金,计算出苏宁、国美在现实规模扩张速度下需要的资金,扣除其账面资金,两家公司新增门店均存在较大的资金缺口。而这两家公司实际上都没有从银行进行短期借款,这表明两家公司新增门店资金主要是依靠未付息流动负债,即占用供应商资金。

表3 苏宁电器债务结构及对应财务支出匹配情况(单位:百万)

项目	2001	2002	2003	2004	2005	2006	2007
门店数	25	24	41	84	224	457	632
货币资金	178.7	65.7	103.2	530.6	703.3	3339.8	7465.3
新增门店需要资金 <sup>①</sup>	NA	NA	680	1720	5600	9320	7000
资金缺口 <sup>②</sup>	NA	NA	576.8	1189.6	4896.7	5980.2	-465.3
货币资金/流动资产(%)	28.0	27.3	28.1	29.2	18.2	40.8	54.5
(应付账款+应付票据+预收账款)/销售收入(%)	24.7	12.0	6.4	11.0	17.9	20.9	24.9
(应付账款+应付票据+预收账款)/流动资产(%)	66.4	123.4	59.4	55.2	74.0	63.8	73.6
流动负债	580.6	269.3	488.0	1186.2	3086.5	5636.2	11390.6
财务费用	5.9	6.5	11.2	13.3	6.1	11.6	88.2
付息流动负债 <sup>③</sup>	106.3	116.6	200.3	239.0	109.3	188.7	1288.9
未付息流动负债 <sup>④</sup>	474.3	152.7	287.8	947.1	4787.4	5791.5	NA

表4 国美电器债务结构及对应财务支出匹配情况(单位:百万)

项目	2001	2002	2003	2004	2005	2006	2007
门店数(个)	32	47	79	116	259	558	726
新增门店需要资金 <sup>①</sup>	NA	600	1280	1480	5720	11960	6720
现金和现金等价物	55.1	260.2	378.6	1565.2	1079.3	1451.8	6270.0
资金缺口 <sup>②</sup>	NA	544.9	1019.8	1101.4	4154.8	10880.7	5268.2
货币现金/流动资产(%) <sup>③</sup>	5.2	12.5	8.5	33.4	12.8	9.4	28.1
(应付账款+应付票据)/销售收入(%)	21.9	26.8	38.0	27.9	37.9	51.0	31.9
(应付账款+应付票据)/流动资产(%)	80.0	85.4	79.6	70.9	80.9	81.4	60.7
流动负债	851.2	1782.5	3602.4	3531.0	7496.6	14955.4	16180.1
利息支出	0.00	0.00	1.3	2.3	70.3	9.1	40.8
付息流动负债 <sup>④</sup>	0.00	0.00	24.0	41.6	1259.9	148.4	596.3
未付息流动负债 <sup>⑤</sup>	851.2	1782.5	3578.4	3489.4	6236.7	14807.0	15583.8

表 3 和 4 资料来源:公司历年年报

注:①新增门店需要资金金额按照行业经验估算,大约新开门店 1 家需要资金约 4000 万元人民币。(下转第 72 页)

于学生和学校都是至关重要的。

要加强师范生心理健康教育及职业道德教育。目前的在校师范生为“80后”和“90后”，他们大多是独生子女，生活能力和心理承受力相对较差，责任感意识薄弱，比较自私，这些因素既不利于学生建立健康的心理，形成健全的人格，也是成为一个好教师的“绊脚石”。因而师范院校要重视对学生的心理健康教育，独立开设专门的心理健康课程，多举办心理健康讲座，为学生讲解心理健康方面的相关知识，设立心理咨询中心，提供心理咨询服务，帮助咨询对象消除心理问题和障碍，教师要多关心学生，经常与学生交谈、交流，及时发现问题，对学生进行心理疏导、帮助解决心理问题，使未来教师拥有一个健康的心态、健全的人格，这样，他们才有可能在未来教育工作中培养出心理健康、人格健全的学生。师范院校也不能轻视教师职业道德教育。在师范教育中必须使学生形成正确的教师职业道德观念，明确教师的责任与义务，增强他们的责任感，使他们热爱教

参考文献：

- [1] 车文博.透视西方心理学[M].北京师范大学出版社.302.
- [2] 孔翠薇,苏喜全.教师职前教育中的教师技能培养探究[J].长春师范学院学报(自然科学版),2008,(4).
- [3] 马欣川.现代心理学理论流派[M].上海:华东师范大学出版社,2003.270.
- [4] 彭铁鹏,张晓洁,马珂珂.教师职前教育课程设置的比较与思考——以中美两所大学的课程计划为例[J].黑龙江教育学院学报,2009,(4):50.

育事业,热爱学生。他们在走向教师工作岗位后,就会明白“以人为本”的真正内涵并将它付诸于教学工作实践中。

#### 四、结语

综上所述,教师的职前教育中存在着一些不尽人意之处,对教育事业的发展不利。百年大计,教育为本,教育大计,教师为本,必须要尽快对教师职前教育过程中存在的问题进行改革。教师的职前教育应该体现人本主义的核心“以人性为本位”,一切都以未来教师的自我提高和自我实现为中心,利用各种资源,运用多样的教学方式,提高他们的综合素质,培养和提升他们的自主意识,鼓励积极探索,最大限度地挖掘他们的潜能,创设良好的、自由的学习氛围,促进这些未来教师自身的进一步的、健康的发展,从而培养和重塑优秀的教师,以推动我国教育事业的进一步发展。

- [5] 唐金石.人本主义观下的教师观[J].哈尔滨学院学报,2006,(12).
- [6] 王颖,张杰.教师职前教育课程设置存在的问题与对策[J].长春教育学院学报,2009,(1):73.
- [7] 徐晨光,雷鸣强.把师范大学建设成为综合性教师教育基地[J].高等教育,2001,(2):50;53.
- [8] 张杰.高师心理学[M].合肥工业大学出版社,2003.

[责任编辑 阳玉平]

(上接第 65 页) 资金缺口 = 新增门店需要资金 - 上年度货币现金; 此处货币现金为国美历年年报中的现金及现金等价物数据 财务费用倒推,付息流动负债 = 财务费用(利息支出)/当年平均贷款利率; 未付息流动负债 = 流动负债 - 付息流动负债。

#### 五、结论：“吃供应商”盈利模式下我国零售业的发展

前文的分析表明,“吃供应商”是我国零售业中普遍存在的一种盈利模式。在这种盈利模式下,近年来我国零售业尤其是大型零售企业获得了快速的规模扩张。但这种模式是否具有可持续性?

首先,在我国零售业对外开放度越来越高的情况下,随着国外零售企业在我国的快速扩张,在国内零售

参考文献：

- [1] 李飞,汪旭晖.中国零售业盈利模式:过去、现在及未来[J].改革,2006,(8).
- [2] 唐娜,王先庆.我国上市零售企业盈利模式问题初探[J].商业经济文荟,2006,(3).

供关系不断与国际通用做法相接轨的过程中,国内目前的零供关系模式会逐渐被打破,也即国内本土零售企业“吃供应商”的盈利模式以及由此导致的零售商规模扩张方式是不可持续的。

其次,由于“吃供应商”的盈利模式使得零售企业可以通过资金管理,获得周期性无成本短期融资投入企业经营,或通过变相手段转做他用。这在零售商外部融资面临较大困难时,可以借此来缓解规模扩张和资金瓶颈之间的矛盾。但如果零售商渠道价值在供应商心目中削弱或资金管理不力,零售商将面临资金链断裂和由此引发的供应商挤兑风险,这是我国零售商经营中面临的主要风险。

因此,笔者认为这种模式是不可持续的。我国本土零售企业必然逐渐向“吃差价”的内涵发展模式回归,而我国零售业也会随着盈利模式的改变而获得更为稳健的快速发展。

- [3] 李骏阳.我国零售企业盈利模式研究[Z].中国市场学会2006年年会暨第四次全国会员代表大会论文集.
- [4] 高世宁.典型零售企业盈利模式分析[J].当代经济研究,2007,(3).

[责任编辑 黄晓伟]